



**BB ASSET
MANAGEMENT**

**Busque mais para
os seus investimentos**

BBGO11



Relatório Gerencial
BB Fundo de Investimento de Crédito FIAGRO Imobiliário

Dezembro- 2022

INFORMAÇÕES GERAIS

O BB FIAGRO é um fundo de investimento no mercado de Agronegócio brasileiro através de ativos, tais como CRA, LCA, CRI e Debêntures, desde que todos estejam vinculados ao Agronegócio. Os rendimentos do fundo são isentos de imposto de renda.

O fundo tem a capacidade de superar o CDI e a carteira de crédito privado possui alta qualidade podendo proporcionar proteção contra a volatilidade em outros mercados. A isenção de imposto de renda torna o produto ainda mais atraente em uma indústria que representa cerca de um terço de todas as exportações do Brasil.

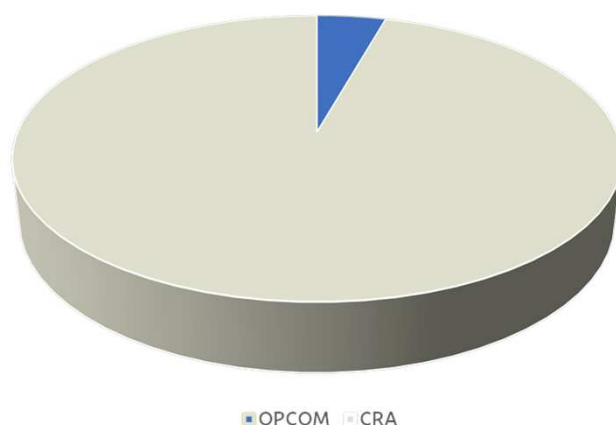
Ticker	Patrimônio Líquido	Nº de Cotistas	Quantidade de Cotas
BGO11	R\$389.413.143,61	6.690	4.005.164
CNPJ	Data de Início	Taxa de Administração	Taxa de Performance
42.592.257/0001-20	17/dez/21	0,85% a.a.	CDI+1% a.a.
Administrador e Gestor	Consultor	Custodiante	Auditor
BB Asset Management	Banco do Brasil SA	Banco do Brasil	KPMG

Resultados – Dezembro/2022

Rendimento por cota	Dividend Yield	Nº de Negócios	Volume Negociado
R\$0,94	1,15% (102,11% do CDI)	4.390	R\$4.701.225,93
	Rendimentos Recebidos	Despesas	
	R\$3.209.852,64	-R\$326.134,56	

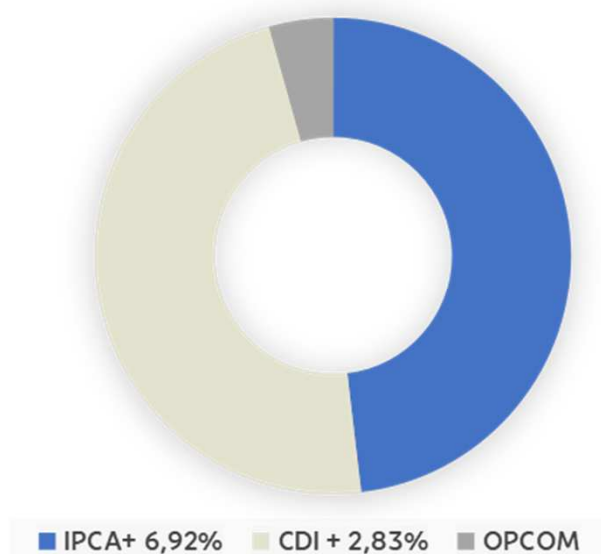
COMENTÁRIO DO GESTOR

No mês de dezembro, a carteira do BBGO11 observou 94,39% em Certificados de Recebíveis Agrícolas (CRA) e, neste sentido, um aumento da liquidez para 5,61% da carteira em liquidez (operações compromissadas e caixa). Os ativos atrelados ao IPCA somavam 47,82% dos CRAs, e ao CDI 46,57%, diversificados em 34 diferentes emissores.



CRA: TAXA DE COMPRA

Considerando as taxas de remuneração dos ativos na carteira do BBGO11, os CRAs atrelados ao IPCA são remunerados com taxa de compra média de IPCA+ 6,92% a.a. Já os CRAs relacionados ao CDI apresentam taxa média de compra de CDI + 2,83% a.a. Dessa forma, a participação de CRA na carteira do BBGO11 se divide conforme gráfico abaixo:



COMPOSIÇÃO DA CARTEIRA

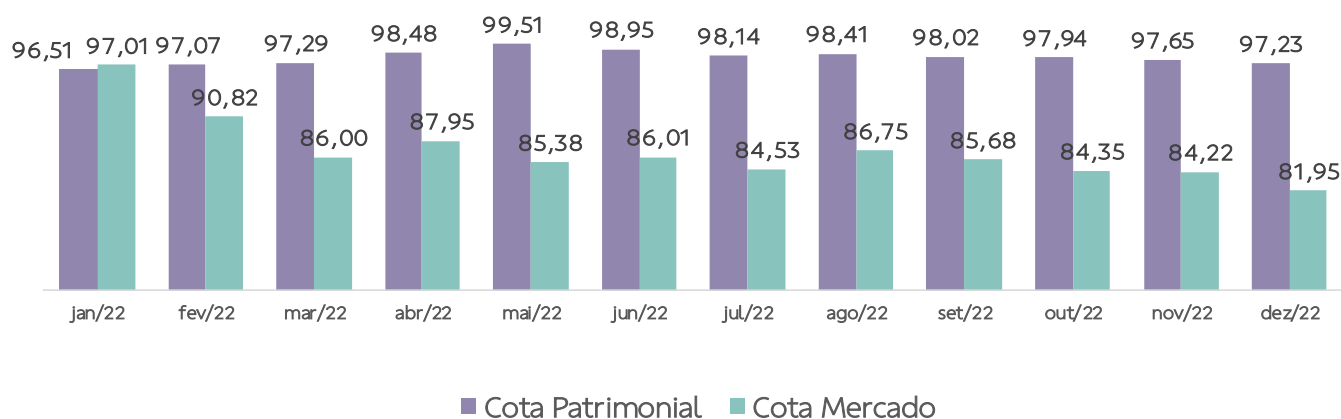
Data Compra	Vencimento	Qtde	Financeiro	%	Índice	Taxa Compra
LAR COOPERATIVA						
17/01/2022	15/11/2026	3.179	R\$ 3.415.487,00	0,87%	IPCA	7,87%
14/02/2022	15/11/2026	10.000	R\$ 10.743.903,75	2,74%	IPCA	7,87%
VALE DO TIJUCO						
17/02/2022	15/01/2029	7.084	R\$ 7.251.883,38	1,94%	IPCA	6,52%
ELDORADO						
18/01/2022	15/09/2027	10.000	R\$ 11.093.039,51	2,86%	IPCA	6,90%
15/03/2022	15/09/2027	9.350	R\$ 10.371.991,95	2,68%	IPCA	6,85%
22/03/2022	15/09/2027	4.000	R\$ 4.437.215,81	1,15%	IPCA	6,62%
CEREAL						
29/12/2021	16/11/2026	10.000	R\$ 10.418.207,52	2,71%	IPCA	7,60%
JBS						
30/12/2021	15/12/2036	3.000	R\$ 2.930.108,72	0,81%	IPCA	6,16%
BELAGRÍCOLA						
04/02/2022	03/12/2025	15.000	R\$ 15.756.842,09	3,92%	CDI	3,92%
GDM GENÉTICA						
16/03/2022	21/12/2026	2.400	R\$ 2.434.508,10	0,62%	CDI	1,40%
18/03/2022	21/12/2026	3.300	R\$ 3.347.448,64	0,85%	CDI	1,50%
COCARI						
24/03/2022	17/12/2026	10.000	R\$ 10.064.518,43	2,56%	CDI	5,35%
FS BIO						
30/03/2022	18/02/2026	5.000	R\$ 5.289.465,05	1,34%	CDI	1,50%
30/03/2022	15/02/2029	10.000	R\$ 10.154.665,26	2,69%	IPCA	7,39%
FIAGRIL						
29/03/2022	24/12/2025	1.397	R\$ 12.023.417,30	3,06%	CDI	4,50%
29/03/2022	23/12/2026	499	R\$ 4.454.261,05	1,13%	CDI	5,00%
COOXUPÉ						
29/03/2022	15/08/2024	15.000	R\$ 15.853.369,92	4,03%	CDI	1,75%
01/04/2022	15/08/2024	5.000	R\$ 5.284.456,64	1,34%	CDI	1,75%
11/04/2022	15/08/2024	2.000	R\$ 2.113.782,66	0,54%	CDI	1,75%
DORI						
08/04/2022	15/04/2027	20.000	R\$ 20.001.501,87	5,27%	IPCA	6,20%
NEOMILLE						
18/04/2022	17/04/2029	20.000	R\$ 19.789.868,03	5,25%	IPCA	6,23%
NORSA REFRIGERANTE						
19/04/2022	15/03/2032	10.000	R\$ 10.378.274,27	2,64%	IPCA	6,04%
FABER-CASTELL						
14/04/2022	16/04/2026	11.040	R\$ 11.360.236,75	2,88%	CDI	0,90%

COMPOSIÇÃO DA CARTEIRA

Data Compra	Vencimento	Qtde	Financeiro	%	Índice	Taxa Compra
RODOIL						
29/04/2022	09/03/2027	14.300	R\$ 14.434.703,34	3,65%	CDI	3,00%
NARDINI						
16/05/2022	17/04/2028	20.000	R\$ 20.450.422,94	5,17%	IPCA	7,47%
C VALE						
17/05/2022	15/04/2027	10.000	R\$ 10.265.263,46	2,58%	IPCA	7,18%
BEM BRASIL						
25/05/2022	15/05/2029	10.000	R\$ 9.881.864,96	2,58%	IPCA	6,53%
USINA CERRADÃO						
03/06/2022	15/05/2028	20.000	R\$ 19.352.673,43	5,16%	IPCA	6,99%
AÇO VERDE						
30/06/2022	15/06/2029	2.000	R\$ 1.974.460,10	0,51%	IPCA	7,15%
CARAMURU						
18/07/2022	16/07/2029	2.000	R\$ 1.996.979,54	0,51%	IPCA	7,20%
EXPOCACCER						
15/07/2022	29/05/2026	2.700	R\$ 2.806.449,19	0,70%	CDI	4,50%
FUTURA AGRO						
19/07/2022	16/06/2025	7.000	R\$ 7.483.751,96	1,79%	CDI	5,00%
BRF						
13/07/2022	15/07/2027	2.000	R\$ 2.122.256,94	0,54%	CDI	1,25%
23/12/2022	15/07/2027	4.727	R\$ 5.015.954,28	1,27%	CDI	1,45%
COPLANA						
28/07/2022	29/07/2024	4.000	R\$ 4.008.651,92	1,02%	CDI	5,50%
CORURIFE						
28/07/2022	09/07/2027	20.000	R\$ 19.557.985,91	5,04%	CDI	1,50%
UBYFOL						
20/09/2022	17/07/2028	3.000	R\$ 3.106.153,15	0,77%	IPCA	8,83%
AGROGALAXY						
23/09/2022	17/09/2027	10.000	R\$ 10.342.044,74	2,56%	CDI	4,25%
ALCOESTE						
29/09/2022	20/09/2027	3.000	R\$ 3.015.502,28	0,77%	CDI	3,50%
FAZENDÃO						
30/09/2022	15/09/2025	5.000	R\$ 5.032.352,55	1,28%	CDI	2,00%
CRESOL						
28/10/2022	15/12/2027	5.974	R\$ 5.012.571,71	1,27%	CDI	2,95%
GIRASSOL						
04/11/2022	19/10/2026	10.000	R\$ 10.237.503,74	2,60%	CDI	2,40%
COOPERTRADIÇÃO						
22/12/2022	15/06/2026	6.000	R\$ 6.022.543,98	1,53%	CDI	3,00%

Evolução da cota patrimonial x cota de mercado

Em dezembro, a variação da cota de mercado aumentou o descasamento do valor de mercado do fundo em relação à cota patrimonial, com margem de atratividade de 18,64% para negociação do Fundo no mercado secundário. O *dividend yield* do Fundo foi de 1,15% a.m., superior ao CDI no mês, que foi de 1,12%.



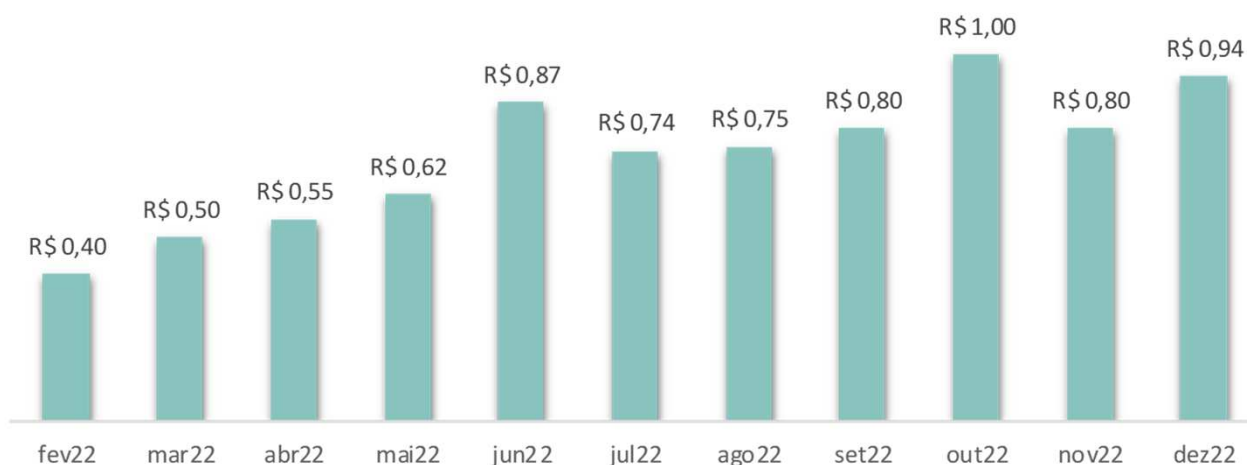
Os BBGO11 distribuiu rendimentos, relativos ao movimento da carteira de dezembro, no valor total de R\$3.764.854,16 (três milhões, setecentos e sessenta e quatro mil, oitocentos e cinquenta e quatro reais e dezesseis centavos), representando um rendimento de R\$0,94 por cota, com data de pagamento dos dividendos em 13/01/2023 (10º dia útil no mês).

Demonstrativo de Resultado

DRE (R\$ Milhões)	jul/22	ago/22	set/22	out/22	nov/22	dez/22	2º Sem 2022
Receitas	3,35	3,30	3,04	5,82	3,22	3,21	21,94
Despesas	-0,38	-0,34	-0,10	-0,33	-0,30	-0,33	-1,78
Taxa de Administração	-0,22	-0,21	-0,24	-0,21	-0,20	-0,20	-1,29
Outras Despesas	-0,17	-0,12	0,14	-0,12	-0,09	-0,12	-0,49
Outras Receitas	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Resultado Líquido	2,97	2,96	2,94	5,49	2,92	2,88	20,17
Distribuição	2,96	3,00	3,20	4,01	3,20	3,76	20,15
Resultado por cota (R\$)	0,74	0,74	0,73	1,37	0,73	0,72	5,04
Distribuição por cota (R\$)	0,74	0,75	0,80	1,00	0,80	0,94	5,03

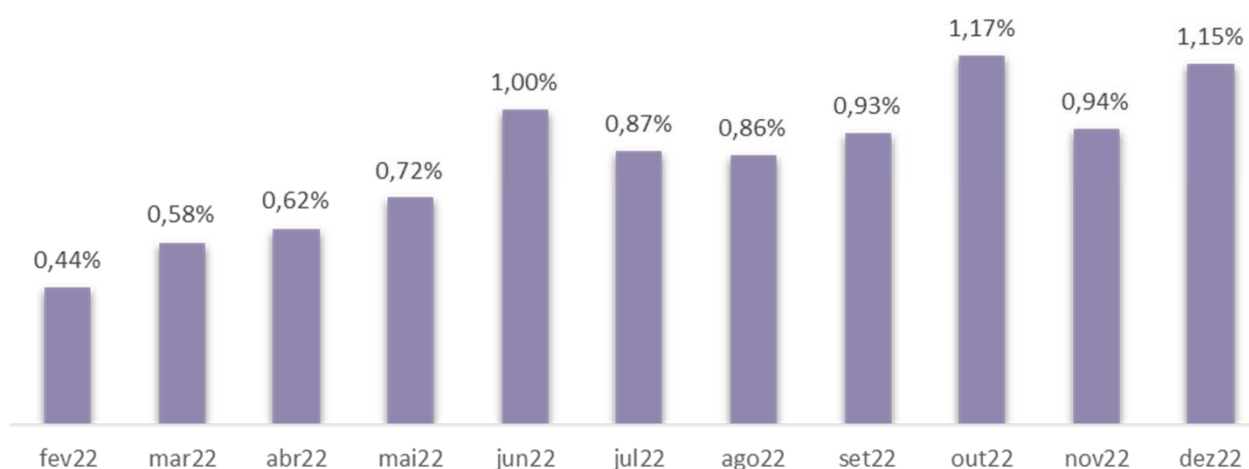
Rendimentos Mensais

Dividendos (mensal)



No mês o BBGO11 distribui R\$0,94 por cota equivalente a um *dividend yield* de 1,15% a.m. Anualizando este valor obtém-se um *dividend yield* de 19,57%. Utilizando o CDI do mês de dezembro de cerca de 1,12% , este rendimento é equivalente a uma rentabilidade de 102,6% do CDI, isenta de imposto de renda. Este rendimento é equivalente a 120,7% do CDI não isento de imposto de renda.

Dividend Yield da Carteira (mensal)



ALOCAÇÕES MAIORES QUE 5% DA CARTEIRA

ELDORADO

Eldorado Brasil é uma empresa brasileira de celulose fundada em 2010 pelo Grupo J&F. Seu complexo industrial e áreas de plantio estão localizados no Mato Grosso do Sul e produz em ritmo de 1,7 milhão de toneladas de celulose por ano. O viveiro de mudas fica em Andradina, São Paulo, próximo à divisa com o Mato Grosso do Sul. A proximidade garante baixo custo logístico e promove o desenvolvimento da região. A Companhia mantém escritórios próprios em Xangai (China), Viena (Áustria) e Connecticut (Estados Unidos). A J&F Investimentos (controladora) possui 50,59% das ações, sendo os 49,41% restantes pertencentes à CA Investment Brazil que responde ao grupo Paper Excellence, multinacional indonésia, com sede no Canadá e com plantas no Canadá e na França.

COOXUPÉ

A Cooxupé é uma cooperativa de produção agropecuária, com sede em Guaxupé (MG). Possui 17 mil cooperados e recebe café produzido em mais de 200 municípios localizados nos estados de Minas Gerais e de São Paulo, nos quais possui diversas unidades (matriz, núcleos, filiais, unidades avançadas e o escritório de exportação). Tem como atividade preponderante a armazenagem, padronização, comercialização de café cru, cereais, café torrado e moído e revenda de insumos agropecuários (defensivos, fertilizantes, sementes, rações e máquinas e implementos agrícolas), além da prestação de serviços de assistência técnica e repasse de recursos financeiros aos cooperados. Suas receitas provêm do mercado externo (em torno de 70%) e interno (30%). Em 2019, seu armazém foi ampliado e recebeu nova estrutura de granelização. Foram instalados 180 silos, com capacidade total para armazenar 270 mil sacas.

NEOMILLE

As empresas Cerradinho Bioenergia S.A. e Neomille S.A. formam a unidade de negócios CerradinhoBio, que atua na moagem de cana-de-açúcar e milho, fabricando 586 mil metros cúbicos de etanol, 110 mil toneladas de produtos para nutrição animal (Dried Distillers Grains ou DDGs), 5 mil toneladas de óleo e 446 GW de energia elétrica (safra 2021/22 – 9 primeiros meses). A Cerradinho Bioenergia S.A., sediada em Chapadão do Céu (GO), atua na moagem de cana-de-açúcar, com capacidade de esmagar 6,1 milhões de toneladas por ano e capacidade instalada para geração de energia elétrica de 160 MWh. A Neomille S.A., subsidiária integral da Cerradinho Bioenergia S.A., também sediada em Chapadão do Céu (GO), atua no processamento de milho, com capacidade de moagem de 580 mil toneladas por ano e de fabricação de 245 milhões de litros de etanol, 175 mil toneladas de DDGs e 7 mil toneladas de óleo.

USINA CERRADÃO

A Usina Cerradão (principal empresa do Grupo) está situada em Frutal (MG), no triângulo mineiro. Tem capacidade de moagem de 5 milhões de toneladas de cana e colheita 100% mecanizada. Desde 2010, a Usina associou-se ao quadro de cooperados da Coopersucar sendo que toda a sua produção de açúcar (VHP e Cristal) e etanol (anidro e hidratado) são transferidos à mesma para a sua comercialização. No Grupo as empresas de bioenergia atuam na cogeração de energia, a Agrícola Bacuri no plantio de cana para a usina, bem como de soja e amendoim e a Levedura Cerradão na produção de fermentos.

USINA CORURIBE

Fundada há quase 100 anos, a S.A. Usina Coruripe Açúcar e Álcool possui capacidade de moagem para 15,1 milhões de toneladas de cana, geração de 165 MW/h, armazenagem de 540 mil toneladas de açúcar e 203 milhões de litros de etanol. Com uma usina em Alagoas (capacidade para 3,3 milhões de toneladas) e quatro em Minas Gerais (11,8 milhões de toneladas), a Coruripe atingiu utilização de 96% de sua capacidade de moagem na safra 20/21, a maior entre as principais usinas nacionais.

DORI ALIMENTOS

A empresa é reconhecida pelo mercado de atuação como uma das maiores empresas de snacks do Brasil. Os snacks incluem amendoim, chocolates, balas de goma, balas duras e mastigáveis e pirulitos, entre outros. As principais marcas são: Dori Amendoim, Pettiz Amendoim, Gomets, Deliket e Dori Granulado. Sediada em Marília e com mais de 2,5 mil colaboradores, a Cia possui quatro fábricas, oito centros de distribuição e mais de 154 mil pontos de venda que garantem a presença de seus produtos em praticamente todo o país. Seus produtos também são exportados para mais de 40 países, sendo os Estados Unidos, Canadá, Chile, África do Sul e Uruguai os principais destinos internacionais

FIAGRIL

A Fiagril possui 21 unidades, entre revendas e áreas de recebimento de grãos, e nove armazéns próprios com capacidade total de 615 mil toneladas, localizados em áreas estratégicas do Centro-Oeste com alta produção de grãos como: Sinop, Sorriso e Lucas do Rio Verde no Mato Grosso e; Silvanópolis no Tocantins. Suas operações abrangem 4 milhões de hectares de soja e 3 milhões de milho. Através de operações de barter (troca), fornece insumos aos seus mais de três mil clientes produtores de grãos. Comercializa 200 mil toneladas de fertilizantes e emprega 74 engenheiros agrônomos que prestam assistência técnica aos seus fornecedores de grãos. Possui ainda uma fábrica de biodiesel em Lucas do Rio Verde (MT) com produção anual de 202 milhões de litros.

Comentário do Consultor de Análise de Crédito

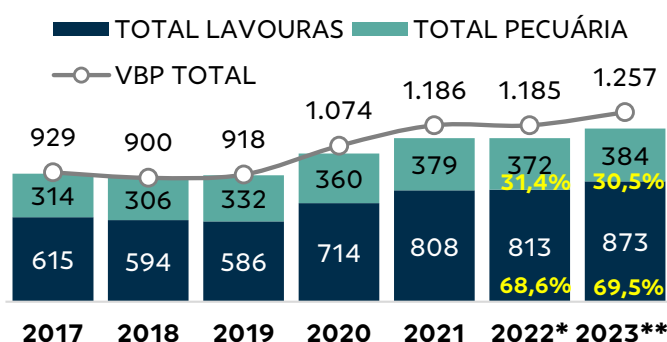
Valor Bruto da Produção – Em estimativa de nov/2022, o Valor Bruto da Produção (VBP) previsto para este ano é de R\$ 1,185 trilhão, em valores reais, 0,1% abaixo do obtido em 2021, que foi de R\$ 1,186 trilhão – valores deflacionados pelo IGP-DI da FGV, de nov/2022. O VBP tem como base as projeções de safras divulgadas pela Conab e pelo IBGE em novembro, e que apontam para conclusão da colheita das principais lavouras. De acordo com análise da Secretaria de Política Agrícola do Ministério da Agricultura, Pecuária e Abastecimento (Mapa), as lavouras devem obter incremento de valor de 0,7% e a pecuária apresenta contração de -1,6%.

Além da retração da pecuária, a queda do faturamento da soja e do arroz devido à quebra de safra ocorrida em função de problemas climáticos no Sul e parte do Centro Oeste ainda no início de 2022 e também da redução dos preços são os principais fatores afetando negativamente o VBP deste ano. Somadas, as reduções de faturamento da soja e da pecuária resultam em um decréscimo de R\$33,8 bilhões no valor bruto da produção a preços de nov/2022. Porém, parte da perda da soja é compensada pelo desempenho favorável de outras culturas como algodão, banana, batata e cana-de-açúcar. O desempenho dessas culturas frente à safra 2020/21 foi de 21,1%; 18,8%; 14,7% e 8,8% respectivamente.

As culturas foram impulsionadas pela demanda e preços favoráveis. A pecuária apresentou retração nas atividades relacionadas a bovinos, suínos e frangos, em razão da queda de preços na comparação com o ano anterior. As exceções são para leite e ovos, que apresentam melhores resultados.

O segundo prognóstico para este ano de 2023 foi feito com dados até novembro de 2022 para as culturas agrícolas e pecuárias, e também para os preços. Para a agricultura, a cultura da soja deve registrar crescimento de 20,3% no VBP. As perspectivas de mercado indicam que a produção deverá apresentar recuperação frente à perda observada na temporada 2021/22, durante a maturação e colheita da safra. Ainda que os preços futuros sinalizem acomodação ao longo deste ano, em patamares inferiores a 2022, mas ainda acima do observado durante a pandemia, a demanda externa e o câmbio desvalorizado devem proporcionar o resultado próximo ao estimado. Por outro lado, estima-se aumento de 3,5% no VBP para o arroz e 1,6% para o milho. No total, o incremento das atividades agrícolas deve superar 7,4% frente ao montante previsto para encerramento do ano de 2022.

Valor Bruto da Produção Agropecuária



* Previsão - valores reais - deflacionados pelo IGP-DI de nov/22.

** 2º Prognóstico da safra de 2023 (algodão, amendoim, arroz, feijão, mamona, milho, soja e trigo, os demais produtos repetiu-se a safra de 2022). Pecuária considerou-se a produção dos últimos 4 Trimestres.

Fonte: Min. Agricultura

Elab.: Banco do Brasil - Diretoria de Crédito

Na pecuária, a expectativa é de crescimento de 6,0% no total do VBP da produção, puxado pelos incrementos de receitas oriundas do leite (+12,6%) das carnes de frango (+7,3%) dos suínos (+6,9%), e ovos (+6,9%). No caso da proteína suína e de frangos, a demanda externa ainda deverá se manter favorável, em decorrência da indefinição do curso da guerra entre Rússia e Ucrânia (sendo a primeira um dos maiores produtores de aves e suínos). Com os embargos econômicos à produção russa, o Brasil deve manter suas vendas elevadas ao longo de 2023, como fonte alternativa para o fornecimento da proteína no mercado mundial. Já para a proteína bovina estima-se retração de 5,1%, dado se tratar de cortes de maior valor agregado no mercado. E ainda, a China já anunciou que deverá restringir suas compras dessa proteína ao longo de 2023, passando a incentivar a produção interna.

PIB Agropecuário – Em novembro/22, o IBGE manteve a revisão para baixo da projeção de crescimento da agropecuária para o ano, em linha com as perspectivas de queda dos preços das commodities agrícolas, com destaque especial para a proteína animal, ainda que seja possível visualizar incrementos nas rentabilidades brutas dos grãos – que reflete o desempenho das culturas do milho, trigo, algodão, açúcar e café. As perdas observadas nas culturas produzidas na região Sul do Brasil, decorrentes da quebra de safra ocasionada pelo clima instável provocado pelo efeito “La Niña”, afetaram principalmente as culturas da soja, arroz e do milho de primeira safra.

O mercado, no entanto, segue atento para a continuidade do conflito militar entre Rússia e Ucrânia e os efeitos das sanções econômicas que afetam a cadeia de suprimentos e aquisição de fertilizantes da região, ainda que os riscos relativos ao fornecimento desses insumos esteja atualmente muito baixo.

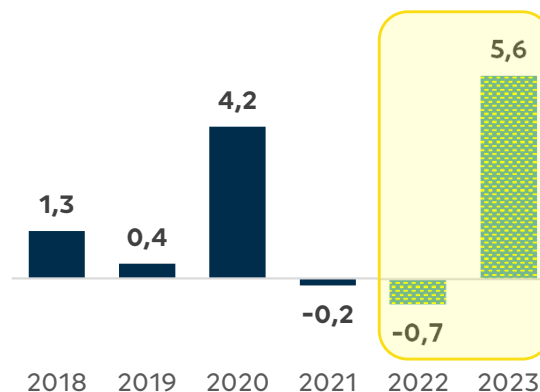
Além disso, indicativos da nova safra 2022/23, em plantio e maturação, demonstram que fornecedores e produtores possuem estoques de fertilizantes e defensivos agrícolas e compras suficientes para dar continuidade à nova safra. A demanda interna tem sido suprida por outros fornecedores externos, como China e Canadá.

A despeito dos custos de produção, a guerra na Ucrânia, a desaceleração chinesa, a perspectiva de desaceleração econômica na Europa e nos EUA, a alta dos combustíveis e os custos logísticos estão entre os principais fatores que encarecem os custos da atividade produtiva, restringindo as margens de rentabilidade do setor. O impacto na inflação dos alimentos vai depender da situação do mercado no momento da comercialização da safra.

No caso da produção animal, ainda que as incertezas de mercado quanto à eventual desaceleração da atividade econômica, os produtores brasileiros esperam melhoras nos negócios em 2023, principalmente com a venda de proteína suína e avícola, uma vez que casos de avanço da peste suína africana em plantéis europeus e da gripe aviária na criação avícola dos EUA e de cinco nações sul-americanas podem favorecer o mercado exportador brasileiro. O país vem adotando medidas sanitárias severas em suas fronteiras com o intuito de evitar a entrada das doenças em território nacional e a contaminação de seus plantéis.

Em relação à proteína bovina, os importadores, principalmente do mercado chinês, já vêm renegociando contratos – pressionando os preços para baixo – uma vez que a desvalorização do yuan frente ao dólar está enfraquecendo o poder de compra da China. Esses importadores sinalizam que deverão importar menos carne bovina brasileira em 2023, uma vez que aquele país planeja produzir 400 mil toneladas a mais dessa proteína. Os chineses estão expandindo sua produção em um movimento para reduzir sua dependência à importação da proteína do mercado externo. O preço em dólar por tonelada de carne bovina tem registrado sucessivas quedas desde junho passado. Neste mês de dezembro, a redução tem sido da ordem de 10,2% em relação ao mês anterior.

PIB da Agropecuária



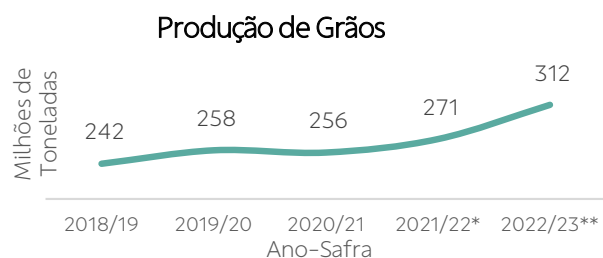
Os valores para 2022 e 2023 são previsões elaboradas pelo Banco do Brasil, com base em dados do IBGE.
Fonte: IBGE e BB Assessoramento Econômico – 12/12/2022.

Elab: Banco do Brasil – Diretoria de Crédito.

Destaques – Grãos e Sucreenergético

De acordo com o 3º Levantamento da Safra de Grãos 2022/23, divulgado em dezembro/2022, a Companhia Nacional de Abastecimento indica que a produção brasileira de grãos pode atingir 312,2 milhões de toneladas na safra 2022/23. Caso confirmado, o volume supera em 40,8 milhões de toneladas o recorde obtido na temporada recentemente finalizada, quando foram colhidos 271,4 milhões de toneladas.

O destaque fica por conta da perspectiva da recuperação da safra de soja, cuja expectativa é de incremento aproximado de 22,2%. O trigo e o milho seguem com tendências de performance favorável da produção – crescimento de 24,4% e 11,2% respectivamente. No entanto, deve-se manter a atenção sobre o desempenho do volume produtivo desta safra, haja vista que o efeito “La Niña” deve perdurar com alguma moderação durante todo o ciclo de produção da safra de verão, fator preponderante para o desenvolvimento das culturas, em especial da soja.



* Estimativa de fechamento do ano.

** Previsão

Fonte: Conab – base: dezembro/2022

Elaboração: Banco do Brasil – Diretoria de Crédito

Incrementos na Produção de Grãos

Cultura	2021/22	2022/23*
Soja	-9,9%	22,2%
Milho	30,0%	11,2%
trigo	22,0%	24,4%

* Estimativa em dezembro/2022

Fonte: Conab

Elaboração: Banco do Brasil – Diretoria de Crédito

Soja – A colheita da safra de soja da temporada 2021/22, finalizada em junho, teve sua produtividade impactada por fatores climáticos que afetaram a região Sul e o Mato Grosso do Sul e, consequentemente, prejudicando a produção total de soja no país. A produção obtida nesta safra foi de 125.549,8 mil toneladas, 9,9% inferior ao da safra 2020/21, reflexo do déficit hídrico nas regiões citadas no início de 2022.

Para a safra 2022/23, a Conab, em seu terceiro levantamento da safra de grãos, estima aumento de área em relação ao relatório passado e, consequentemente, a estimativa de produção de soja em grãos para 2023 passa de 153.538 mil de toneladas para 153.477 mil de toneladas. Há estimativa de acréscimo ao volume de exportação de soja em grãos de 17.361 mil toneladas chegando a 96.061 mil toneladas, devido à demanda ainda aquecida, mesmo frente às incertezas quanto às possibilidades de desaceleração da economia mundial. Com isso, os estoques, em recuperação, deverão ficar ainda abaixo de sua média histórica dos últimos anos.

Há, também, expectativa de crescimento do processamento da soja em grãos provocado pelo aumento na estimativa de consumo de óleo de soja para outros usos no ano de 2023. Por este motivo, houve incremento da estimativa de produção de farelo (+3,7%) e óleo de soja (+3,7%).

A liquidez vem se apresentando reduzida no mercado interno de soja ao longo deste mês, e os preços do grão recuaram, pressionados pela desvalorização externa. Os produtores brasileiros mantiveram as atenções voltadas ao plantio da temporada 2022/23 e evitaram negociar o excedente da safra 2021/22. Por outro lado, grande parte das indústrias domésticas já encerrou as aquisições do grão para recebimento em 2022, e compradores internacionais não estiveram ativos. Nesse contexto, para o produtor que deseja já vender sua produção, pode ser vantajoso aproveitar momentos de variação positiva para assegurar preços melhores.

Var. % de Preço – Mercado Interno

Cultura	Nov x Dez/22	Dez/22 x Dez/21
Soja*	-2,3%	6,8%
Milho**	1,1%	-2,3%
trigo***	-3,1%	7,7%

*Indicador Esalq/BM&Fbovespa – Paranaguá;

Indicador Esalq/BM&Fbovespa; *Preço Médio

Cepea/Esalq – Rio Grande do Sul.

Fonte: Cepea/Esalq/USP – base: Dezembro/22.

Elaboração: Banco do Brasil – Diretoria de Crédito.

Os problemas logísticos, em decorrência do baixo nível do Rio Mississippi que dificultaram a comercialização das oleaginosas nos Estados Unidos, no mês de novembro passado, foram normalizados. Assim, a maior procura pelo produto brasileiro foi arrefecida e os preços recuaram. Para um horizonte mais longo, os fundamentos baixistas ainda prevalecem, embora incertezas climáticas comecem a preocupar e a antecipação da reabertura da China levantam suspeitas sobre a dimensão da demanda para 2023.

Milho – Para a safra 2022/23, a Conab prevê produção total de 125,8 milhões de toneladas, incremento esperado de 11,2% quando comparado à safra anterior. Esse aumento na produção total resulta da expansão da área de milho segunda safra em conjunto com recuperação da produtividade projetada no campo para as três safras. Cabe destacar que a Conab projeta crescimento de 3,5% na área plantada e de 7,5% da produtividade do setor.

Com a expectativa de manutenção da demanda externa aquecida para o milho produzido na safra 2022/23, a Conab estima que 45 milhões de toneladas serão exportados. Segundo a entidade, o aumento da produção brasileira, alinhado à maior demanda internacional, deverá promover elevação de 8,4% das exportações do grão em 2023.

Os preços do milho deverão encerrar o ano de 2022 em alta, sustentados sobretudo pelas exportações aquecidas durante os últimos meses do ano. A demanda externa pelo cereal brasileiro continua firme, com compradores atentos à redução da oferta na União Europeia e na China, onde as lavouras foram atingidas pela seca. Há ainda problemas com a logística e com os embarques por meio do Mar Negro, devido aos bombardeios em regiões portuárias da Ucrânia. Além disso, na Argentina, problemas climáticos reduziram o potencial produtivo. No entanto, estimativas indicando boa produção na safra de verão e estoques confortáveis limitaram as elevações no mercado interno.

Trigo – Em novembro de 2022, as adversidade climáticas no Paraná fizeram com que as atenções do mercado se voltassem para a quebra qualitativa da produção. Mesmo com expectativas de maior safra nacional, a piora da qualidade de parte das lavouras voltou a elevar os preços internos do trigo. No Paraná, a média em dezembro é de R\$ 1.775,92/tonelada, alta de 1,1% no mês e elevação de 7,7% frente ao mesmo período do ano anterior. Já o preço médio do trigo no mercado disponível no Rio Grande do Sul foi de R\$ 1.611,10/t, queda de 5,9 frente ao de outubro/22 e 7,6% maior em relação a novembro/21.

No mercado internacional, as incertezas em relação ao acordo de escoamento de grãos no Mar Negro, a queda da cotação do petróleo, a alta do dólar em relação às demais moedas mundiais e o aumento dos casos de Covid na China atuaram como fatores baixistas das cotações. Diante desse cenário, a média mensal FOB Golfo apresentou desvalorização de 1,03%, cotada a US\$ 435,22 a tonelada.

Foram importadas 316,2 mil toneladas de trigo, 6,2% a mais que no mês anterior e 17,0% a menos que no mesmo período do ano passado. A redução observada se deve à expectativa de uma safra recorde nacional, dessa forma, diminuindo a necessidade de importações. Do total importado, 58% é de trigo argentino, 18% da Rússia, 11% do Canadá, 9% do Paraguai e 4% dos Estados Unidos.

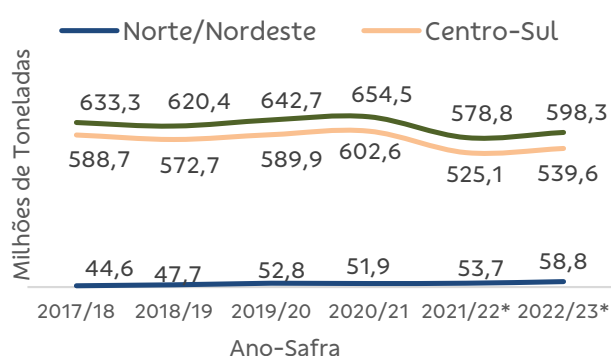
Para a safra 2022/23, que foi iniciada em agosto de 2022, foram revisados os números relativos ao quadro de oferta e demanda, no que se refere à produção, que passou de 9.500,9 mil toneladas para 9.561,5 mil toneladas, bem como o consumo interno, que passou de 12.289,7 mil toneladas para 12.290,8 mil toneladas.

Cana-de-Açúcar – A terceira estimativa para a safra 2022/23, indica produção equivalente a 598,3 milhões de toneladas, aumento de 4,1% sobre a safra 2021/22. A colheita está praticamente encerrada na Região Centro-Sul, devendo alcançar 539.569 mil toneladas nesta safra, 2,8% superior ao da safra 2021/22. Já na Região Norte-Nordeste, devido às condições climáticas mais favoráveis, é esperada uma produção de 58.775,7 mil toneladas, 9,5% superior à obtida na safra 2021/22.

A área de colheita destinada à atividade sucroalcooleira foi reduzida em 0,5%, passando para 8.307,3 mil hectares. A grande procura por áreas para o cultivo de soja e milho, devido aos preços atrativos dos grãos, foi apontado como o principal motivo para a perda de 37,7 mil hectares na área de produção em que pese as boas cotações no preço do açúcar e do etanol.

A temporada sinaliza tendência de um mix predominantemente alcooleiro, com maior produção de etanol proveniente da cana-de-açúcar, haja vista as boas receitas financeiras por causa da valorização do biocombustível nos últimos meses. Em que pese a redução na produção de ATR, o volume previsto de produção de etanol à base de cana-de-açúcar é de 26,59 bilhões de litros, aumento de 0,7% em relação à temporada anterior. O etanol anidro deverá crescer 8,0%, com vistas a atender o maior consumo de gasolina, alcançando 11.032 bilhões de litros. Por outro lado, estima-se que o etanol hidratado tenha uma redução de 3,8% em relação a safra 2021/22, sendo produzidos 15.563 bilhões de litros, de acordo com série histórica da Conab. Eventual déficit de produção de etanol deverá ser suprido pelo aumento na produção de etanol de milho.

Produção de Cana-de-Açúcar



* Estimativas
Fonte: Conab – base: Novembro/2022
Elaboração: Banco do Brasil – Diretoria de Crédito

Incrementos na Produção de Derivados da Cana

Cultura	2021/22	2022/23*
Açúcar	-2,3%	4,1%
Etanol Anidro	-3,1%	8,0%
Etanol Hidratado	1,1%	-3,8%

* Estimativas
Fonte: Conab – base Novembro/2022
Elaboração: Banco do Brasil – Diretoria de Crédito

Var. % de Preço – Mercado Interno

Cultura	Dez x Nov/22	Dez/22 x Dez/21
Açúcar	5,4%	-10,1%
Etanol Anidro	-2,7%	-18,3%
Etanol Hidratado	-3,0%	-15,5%

Fonte: Cepea/Esalq/USP – base: Novembro/2022.
Elaboração: Banco do Brasil – Diretoria de Crédito

Houve intensificação da demanda sobretudo pelo açúcar cristal nos últimos meses. A oferta, por outro lado, seguiu restrita, devido às chuvas, que dificultaram a colheita e, consequentemente, a moagem de cana-de-açúcar na principal região produtora. Nesse cenário, os preços do cristal estiveram subindo nos últimos meses. A média mensal do Indicador do Açúcar Cristal CEPEA/ESALQ (estado de São Paulo) foi de R\$ 139,37/saca de 50 kg, alta de 5,4% em relação a novembro (R\$ 131,83/saca de 50 kg), mas baixa de 10,1% frente a dezembro/2021 (R\$ 155,06/saca de 50 kg), em termos nominais.

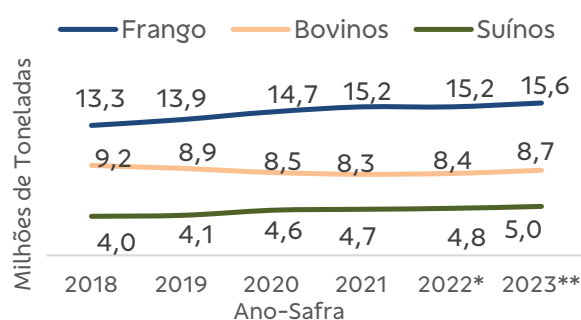
Os preços médios dos etanóis hidratado e anidro, negociados no mercado à vista de São Paulo, fecharam dezembro em queda frente ao mês anterior. Considerando-se os Indicadores CEPEA/ESALQ das quatro semanas cheias de dezembro, o hidratado teve média de R\$ 2,7457/litro, queda de 3,08% na comparação com a de novembro. No caso do anidro (somente mercado spot), a média do Indicador CEPEA/ESALQ foi de R\$ 3,1692/litro em dezembro, queda de 2,7% sobre o do mês anterior. Mesmo assim, na parcial da safra 2022/23 (abril/22 a dezembro/22), os Indicadores CEPEA/ESALQ mensais dos etanóis hidratado e anidro do estado de São Paulo seguem acumulando quedas na comparação com igual período da temporada passada. Cálculos do Cepea mostram recuos de 13,8% e de 12,8% nos preços do hidratado e do anidro, respectivamente, na parcial da atual safra frente aos da anterior – em termos reais (os valores foram deflacionados pelo IGP-M de novembro), com médias de R\$ 2,8826/litro e de R\$ 3,2852/litro entre abril e novembro/22.

Destaques – Proteínas Animais

As cadeias de proteína animal vêm passando por várias incertezas que têm impactado significativamente o processo produtivo. Além do clima afetando pastagens, no caso da bovinocultura, os elevados custos de produção têm afetado as vendas internas de todas as cadeias, com destaque para os custos com alimentação animal e insumos importados, refletindo no preço do produto. A dificuldade em repassá-los ao consumidor final levou, por exemplo, pequenos produtores independentes de aves e suínos a suspenderem suas atividades. Aqueles com maior capacidade de negociação têm acordado com os frigoríficos o direcionamento de sua produção ao mercado externo, aproveitando preços elevados e câmbio desvalorizado.

A cadeia de aves tem aproveitado o espaço deixado por Rússia e Ucrânia para aumentar sua participação em mercados antes ocupados por esses países. O volume exportado foi recorde entre janeiro e novembro passado. Embora a China tenha reduzido em 16% sua demanda nesse período, outros mercados como Emirados Árabes, Filipinas, Coreia do Sul, Cingapura e México aumentaram suas demandas, compensando a redução chinesa.

Produção de Proteína Animal



*Expectativa

**Em relação à safra anterior.

Fonte: Conab – base: Dezembro/2022

Elaboração: Banco do Brasil – Diretoria de Crédito

Incrementos na Produção de Proteína Animal

Cultura	2022*	2023**
Bovino	1,1%	2,9%
Frango	-0,4%	2,5%
Suínos	3,0%	5,3%

*Estimativa ** Previsão

Fonte: Conab – base: Dezembro/2022.

Elaboração: Banco do Brasil – Diretoria de Crédito.

Var. % de Preço – Mercado Interno

Cultura	Nov x Dez/22	Dez/22 x Dez 21
Bovinos*	3,3%	-8,8%
Frangos**	-1,8%	17,4%
Suínos ***	4,6%	15,2%

*Indicador do Boi Gordo Cepea B3.

**Indicador Frango Congelado Cepea/Esalq – SP.

***Indicador do Suíno Vivo Cepea/Esalq – SC.

Fonte: Cepea/Esalq/USP – base: Dezembro/2022.

Elaboração: Banco do Brasil – Diretoria de Crédito.

Vale ressaltar a questão da recomposição dos plantéis de aves e suínos naquele país, que já impôs limitações ao atual volume de compras de carnes suína e de aves do Brasil, sinalizando a necessidade de buscar novos mercados. O menor crescimento da economia chinesa, diante da redução da atividade de alguns setores produtivos no país – em decorrência dos períodos de *lockdown* – flexibilizado recentemente – e o acirramento do relacionamento entre China e EUA trouxeram incertezas para o mercado de *commodities* agropecuárias, embora o mercado ainda não tenha precificado os impactos desses cenários. Assim, é essencial a busca de novos mercados para incrementar as vendas externas de proteínas, ainda que haja sinalização de eventual recessão econômica em clientes como o mercado europeu.

Há ainda a preocupação pela proliferação de casos de gripe aviária em regiões produtoras, com destaque para o avanço da doença em plantéis de aves dos EUA, derrubando as vendas daquele país. Ao mesmo tempo, o governo brasileiro vem adotando medidas de fiscalização sanitária em suas fronteiras de modo a evitar que os plantéis brasileiros venham a ser contaminados. As mesmas medidas vêm sendo adotadas no sentido de conter a entrada da peste suína Africana no Brasil.

Suínos – As altas nos preços do suíno vivo nos últimos três meses contribuíram para que a média mensal fechasse acima da registrada em novembro. Isso porque, nas últimas semanas do mês, os valores do animal avançaram em grande parte das regiões produtoras. A procura aquecida por carne suína, sobretudo para atender à demanda de fim de ano, tem impulsionado os valores do animal vivo.

Diante das altas nos preços do animal vivo em todas as regiões produtoras em dezembro, a média mensal do suíno ficou acima da registrada em novembro. Com isso, o poder de compra de suinocultores paulistas e catarinenses frente a esses insumos tem aumentado.

As exportações brasileiras de carne suína, considerando-se produtos in natura e industrializados, recuaram em novembro. De acordo com dados da Secretaria de Comércio Exterior (Secex), foram embarcadas 84,9 mil toneladas da proteína no último mês, 5,8% a menos que em outubro e 20,9% acima do volume escoado em novembro de 2021.

Os preços da carne suína registraram forte alta de novembro para dezembro, enquanto os da proteína de frango apresentaram ligeira queda, e os da bovina, pequena alta. Diante disso, em novembro, a competitividade da carne suína caiu em relação a essas duas proteínas substitutas.

Frango – Enquanto a carne de frango vem registrando desvalorização neste mês, as cotações das principais concorrentes – bovina e suína – apresentam altas. Diante desse cenário, a proteína avícola ganha competitividade frente às substitutas. Dados do Cepea mostram que, nesta parcial de dezembro (até o dia 21), o quilo do frango inteiro resfriado, negociado no atacado da Grande São Paulo, está custando R\$ 3,71 Reais mais barato do que o da carcaça especial suína, sendo esta diferença 14,3% maior que a registrada no mês anterior. Em relação à carcaça casada bovina, o quilo do frango está R\$ 12,16 mais barato, aumento de 1,9% em comparação à diferença registrada em novembro. Diante disso, espera-se recuperação nas vendas que enfraqueceram no mês de outubro.

Bovinos – Mesmo diante do intenso ritmo das exportações brasileiras nos três últimos meses, os valores do boi gordo estiveram enfraquecidos no mercado interno. Ainda assim, houve incremento de novembro para dezembro, porém inferior ao preço praticado em dezembro de 2021. A pressão vem também da fraca demanda doméstica por carne, que tem feito com que frigoríficos limitem as compras de lotes de animais para abate. Aproximando-se o final da entressafra, haverá redução da oferta de animais prontos para o abate, oriundos principalmente de confinamento. Com oferta mais ajustada, espera-se em curto prazo sustentação de preços.

Em referência ao mercado externo, os preços médios da carne bovina exportada pelo Brasil estão em queda neste segundo semestre, em parte como resultado das renegociações de contratos feitas pelos importadores.

Disclaimer

- LEIA O FORMULÁRIO DE INFORMAÇÕES COMPLEMENTARES, A LÂMINA DE INFORMAÇÕES ESSENCIAIS, SE HOUVER, E O REGULAMENTO ANTES DE INVESTIR.
- DESCRIÇÃO DO TIPO ANBIMA DISPONÍVEL NO FORMULÁRIO DE INFORMAÇÕES COMPLEMENTARES.
- RENTABILIDADE OBTIDA NO PASSADO NÃO REPRESENTA GARANTIA DE RESULTADOS FUTUROS.
- O INVESTIMENTO EM FUNDO NÃO É GARANTIDO PELO FUNDO GARANTIDOR DE CRÉDITO – FGC.
- A RENTABILIDADE DIVULGADA NÃO É LÍQUIDA DE IMPOSTOS.
- PARA AVALIAÇÃO DA PERFORMANCE DE UM FUNDO DE INVESTIMENTO, É RECOMENDÁVEL A ANÁLISE DE, NO MÍNIMO, 12 (DOZE) MESES.
- A BB ASSET SE EXIME DE QUALQUER RESPONSABILIDADE POR QUAISQUER PREJUÍZOS, DIRETOS OU INDIRETOS, QUE VENHAM A DECORRER DA UTILIZAÇÃO INDEVIDA DESTE MATERIAL OU SEU CONTEÚDO.
- ESTE MATERIAL É DISTRIBUÍDO UNICAMENTE A TÍTULO INFORMATIVO, E NÃO DEVE SER CONSIDERADO ISOLADAMENTE PARA TOMADA DE DECISÃO DE INVESTIMENTO. TEM COMO OBJETIVO AUXILIAR O CLIENTE EM SUAS DECISÕES DE INVESTIMENTO, NÃO CONSTITUINDO QUALQUER TIPO DE OFERTA OU SOLICITAÇÃO DE COMPRA E/OU VENDA DE QUALQUER PRODUTO. ANTES DE QUALQUER DECISÃO, O CLIENTE DEVERÁ REALIZAR O PROCESSO DE SUITABILITY E CONFIRMAR SE OS PRODUTOS APRESENTADOS SÃO INDICADOS PARA O SEU PERFIL DE INVESTIDOR. ESTE DOCUMENTO NÃO LEVA EM CONSIDERAÇÃO OS OBJETIVOS DE INVESTIMENTOS, SITUAÇÃO FINANCEIRA OU NECESSIDADES ESPECÍFICAS DOS INVESTIDORES, DE FORMA PARTICULAR.
- ESTE MATERIAL NÃO SUGERE QUALQUER ALTERAÇÃO DE CARTEIRA, MAS SOMENTE ORIENTAÇÃO SOBRE PRODUTOS ADEQUADOS A DETERMINADO PERFIL DE INVESTIDOR. A BB ASSET MANAGEMENT NÃO SE RESPONSABILIZA POR QUALQUER DECISÃO TOMADA PELO CLIENTE COM BASE NAS ORIENTAÇÕES AQUI CONTIDAS.
- AS INFORMAÇÕES DO CONSULTOR NÃO REFLETEM NECESSARIAMENTE PROJEÇÕES E/OU EXPECTATIVAS DA BB ASSET





ASSET MANAGEMENT

**Busque mais para
os seus investimentos**

www.bbasset.com.br

[Linkedin.com/showcase/bbasset](https://www.linkedin.com/showcase/bbasset)